

# 热度升温！这份文件为何让资管圈如此不淡定？

■ 新华社记者 赵晓辉 王都鹏

要说这段时间金融圈最热闹的事儿，莫过于各方对资产管理业务新规的讨论了。

面对这个央行牵头、正在征求意见中的新规，凡是与资管相关的行业，不管是银行、证券、保险、信托还是基金，都在积极表达自己的观点。

最近，更因网络爆出“言辞激烈”的十家股份制银行反馈意见，把资管新规推上了风口浪尖。虽然有行业协会夜半紧急辟谣，但市场各方对新规的争论焦点已显露无遗。

那么，资管新规究竟是什么？为何会引起这么大的反应？

这些年来，大家进行资产管理、实现资产保值增值的需求越来越旺，由此产生了各种类型的资产管理产品，而且规模越来越大，比如银行理财就是最常见的一种资管产品。

可是，由于各类机构的主管不同，所遵守的行业规范也不相同，大家都在做一件事儿，标准却不一样，必然形成政策套利，影响金融安全。更重要的是，在银证保各管一摊儿的格局下，在资产管理这个名字的掩护下，资金层层嵌套，不仅推高了最终给实体经济的资金成本，更让看不穿的“钱”暗藏风险。

资管新规就是要给所有的资产管理类机构和产品一把统一的尺子。如此，多年来形成的格局必然会被打破。破旧立新中，诉求不一的各方必然会有不同的反应。

各方吵得这么热闹，都在吵什么呢？记者梳理了一下，从大的方面来看，各方争论的焦点主要集中在三方面：打破刚兑、非标资产、行业公平。

**争论一：打破刚兑是否影响金融市场稳定性？**

高收益，到期保本……这类具有刚性兑付色彩的资管产品，长期以来，吸引着大量投资者购买，也反哺着该类业务蓬勃发展。

记者了解到，当前刚性兑付主要存在于银行理财中。规模近30万亿元的银行理财，有一部分明确就是保本儿的，剩下的虽然没有明说，但在实际中，基本上也是刚性兑付的。



然而，受新规影响，这些产品的刚兑将被打破，银行原来“安全”的“特有优势”将不复存在。

银行能否平稳应对新变化，金融市场稳定性会否受到影响？

有观点指出，过渡期后，指导意见“一刀切”快速打破刚性兑付，将引发客户大量赎回理财产品，可能触发流动性风险，加剧市场波动。

有观点则认为，根据测算，银行完全有能力化解过渡期可能产生的风险，而且有关部门会对打破刚性兑付带来的冲击做好制度和资金准备，不应对此过度担忧。

**争论二：非标投资受限是否影响金融支持实体经济？**

争论的第二大焦点问题就是银行理财大量投资的非标资产到底怎么办？限制狠了会不会影响实体经济的融资？

这些年来，一边是奔着稳定收益而来的投资方，一边是急需融资的非标资产，在双方需求的推动下，银行理财促成两头的对接，让

投资者资产保值增值，实体经济得到支持，整个过程似乎实现多赢。

确实，一些实体企业缺钱，银行有钱，绕开贷款规模等规定，把银行理财的钱对接非标资产，在一定程度上有合理性。但另一方面，这些钱以理财的名义进行投资，实际上却从旁门“溜出来”的贷款。这就让非标资产成为扰乱金融市场规则、道德风险增加等负面因素的刚兑源头。

对于这类资产的整治，面临两难处境，妥善处理更是国际性难题。

有观点担心，新规中对金融机构发行资管产品投资非标资产作出严格限制，或将导致理财投资的非标资产大幅下降，降低对实体经济的支持力度。

有观点则认为，有关部门在“堵”的同时会考虑“疏”。限制后，银行投非标的钱会找到新的出路，比如回归贷款本质；没有了层层嵌套，实体经济可以获得成本更低的钱；其他市场对实体经济的支持力度也会加大，比如发展直接融资等。

对于这类资产的整治，面临两难处境，妥善处理更是国际性难题。

有观点担心，新规中对金融机构发行资管产品投资非标资产作出严格限制，或将导致理财投资的非标资产大幅下降，降低对实体经济的支持力度。

对于这类资产的整治，面临两难处境，妥善处理更是国际性难题。

有观点担心，新规中对金融机构发行资管产品投资非标资产作出严格限制，或将导致理财投资的非标资产大幅下降，降低对实体经济的支持力度。